

## 論文

# 時代の転換期における 経営財務に関する一考察

キーワード 日本型経営システム, アングロ・サクソン型経営システム, グローバル化, 日本文明, サブプライムローン

中京大学経営学部教授 中 垣 昇

## 1. 経営環境の変化

### 1.1 サブプライム危機

巨額の投機マネーが世界中を行き来する中で、アメリカの低所得者向け高金利型住宅融資であるサブプライムローン問題を端に発生した金融不安は、世界の社会経済システムに不気味な影を落としている。サブプライムローン問題は、2007（平成 19）年 8 月にフランスの銀行最大手 BNP パリバが発火点になりヨーロッパで端を発したものの、そもそも、今回のサブプライム危機は、アメリカが発信源であり、またその影響を最も強く受けているのもアメリカである。この背景には、近年の情報技術の発達により世界中がネットワークで結ばれ、金融・資本市場が巨大化かつ高度化する中で証券化が進み、借手・貸手のみならず格付けさえ不透明な金融商品が地球規模で売買されている事実があり、結果としてこれらの諸要因が、問題解決を長引かせている<sup>1</sup>。

2008（平成 20）年 4 月に発表された IMF の「国際金融安定報告書」（Global Financial Stability Report, GFSR）によれば、住宅市場ローンおよび関連証券の損失は今後発生するプライムローンの損失部分を含め 5,650 億ドルに達すると予想され、改めてビジネスモデルの高度化・複雑化が、金融・資本市場のみならず商品市場

に深刻な影響を与えていることが分かる<sup>2</sup>。翻って、金融・資本市場において証券化を推進したのはアメリカである。具体的には、1975（昭和 50）年に株式売買手数料を自由化し、1980（昭和 55）年には金融制度改革法を成立させ、証券業の活性化をもたらした。この結果、1980 年代には債務・不良債権を債券化する手法が定着し、1990 年代になり企業のプロジェクト自体を売買する証券が登場する<sup>3</sup>。同時に、金融・資本市場の混乱は、原油・レアメタル・穀物等の商品市場における価格高騰をもたらし、世界の社会経済システムをより不透明にしている。

サブプライム危機がアメリカを中心に展開されていることを改めて確認しておくべきである。つまり、東西冷戦を挟んでアメリカとソヴィエト連邦の二大大国が世界の社会経済システムを支配したとは言え、20 世紀はパックス・アメリカナの時代であった。また、サブプライム危機を生み出した淵源は、金融・資本市場、為替市場、商品市場が高度に発達し、基軸通貨米ドルを保持するアメリカであり、またノーベル経済学賞の受賞者数を見れば分かるようにアメリカの研究者群が今日のファイナンス理論の構築に貢献している<sup>4</sup>。1980 年代に経済活動の分野において国家の介入を減らし民間企業の市場原理主義の基づくグローバル化が定着するとともに、アメリカが主体的役割を果たしている

IMF, 世界銀行, WTO のような国際金融貿易機関 (International Financial and Trade Institutions) は, 経済活動の分野において国際連合より大きな権限を持ち<sup>5</sup>, これまで企業価値 (firm value)<sup>6</sup> の測定・配分に寄与してきた。とりわけ, 金融・資本市場がグローバル化した結果, 投機マネーが飛躍的に増加し, 投資活動以外の地下経済にまで投機マネーまでが跋扈し, 先行き不透明な社会経済システムを生み出し, その背後にあるアメリカの存在を無視することはできない。

## 1.2 わが国の金融システム

バブル崩壊後の 1990 年代の日本は「失われた 10 年」とまで言われ, 政治・経済・社会すべての分野が影響を蒙り, 官民挙げて新たな社会経済システムを模索してきた。例えば, 高度成長期には有効であったとされる系列取引, 株式相互持合い, メインバンク制, 年功序列, 終身雇用, 企業別組合までが再検討の対象にされた。1997 (平成 9) 年には第二次橋本内閣の施政方針演説において「行政改革」「経済構造改革」「金融システム改革」「社会保障構造改革」「財政構造改革」「教育改革」の六大改革が打ち出され, 程度の差こそあれ実行に移された。このうちでも, 「金融システム改革」が, 改革の規模およびスピードともに際立っている<sup>7</sup>。この改革の動きは小渕内閣, 森内閣にも引き継がれ, 中央省庁再編の代表例として, 2001 (平成 13) 年 1 月に大蔵省 (Ministry of Finance, MOF) が財務省 (Ministry of Finance Japan, MOF) に, また通商産業省 (Ministry of Industry, MITI) (1949 年 5 月 25 日に商工省に外局である貿易庁, 石炭庁を統合) が経済産業省 (Ministry of Economy, Trade and Industry, METI) に改組されている。

2001 (平成 13) 年 4 月に発足した小泉内閣は, 「経済成長の促進」の名目の下に同年 6 月 30 日に「成長のための日米経済パートナーシップと規制改革及び競争政策イニシアティブ」(the U.S.-Japan Economic Partnership for Growth, the Regulatory Reform and Compe-

tition Policy Initiative) を発足させ<sup>8</sup>, とりわけ「金融システム改革」「経済構造改革」を積極的に推進した。米国政府が毎年日本政府に提出する要望書は『年次改革要望書』(Annual Reform Recommendations from the Government of the United States to the Government of Japan under the U.S.-Japan Regulatory Reform and Competition Policy Initiative) と言われているが, わが国の政治・行政・マスメディア・知識たちは一部の例外を除いてこの要望書の存在を認識せず, また殆どの国会議員が知らないままに改革が進められた<sup>9</sup>。しかし, この時期における金融システム改革は, さまざまな分野に影響を及ぼし, 例えば, 大蔵省を中核とする護送船団方式によるメインバンク制が崩壊し, 銀行業は合併・再編を繰り返して中小の保険会社は外資系保険会社を買収された<sup>10</sup>。上記の年次改革要望書は, 小泉内閣を引き継いだ安倍内閣, 福田内閣に対しても毎年提出され, その流れが変わることはない<sup>11</sup>。ついでながら, 毎年, 定期的に提出される『年次改革要望書』を受けて実現した分野については, 翌年の『年次報告書』(Report to the Leaders on the U.S.-Japan Regulatory Reform and Competition Policy Initiative) に織り込まれ, 第 7 回報告書は, 2008 年 7 月 5 日付けで提出されている<sup>12</sup>。この間, 金融システム改革の中核として金融・資本市場の国際競争力の確保が提唱され, 会社法や金融商品取引法の改正に見られるように, 銀行・証券業間の規制が緩和され, 外国金融機関を含む金融サービスの向上が図られた。

ところで, わが国の金融システム<sup>13</sup>を担い特殊な業種として扱われてきた金融業・保険業は, 2008 (平成 20) 年から法人企業統計調査の対象として追加されることになったことに注目したい。2006 (平成 18) 年における金融業・保険業は, 産業別に比較すると事業所数 84,107 事業所で全体の 1.3%, 従業者数 1,429,413 人で全体の 2.4% を占めるに過ぎないが (表 1, 表 2), 社会経済システムの根幹となるわが国の基幹産業である。法人企業統計の調査については, わが国が占領下にあった 1948 (昭和 23) 年か

表 1 金融業・保険業の事業所数と従業者数

	事業所数		従業者数	
	2001	2006	2001	2006
銀行業	16,843	14,554	418,441	387,356
協同組織金融業	13,020	11,580	226,687	193,204
郵便貯金取扱機関、政府関係金融機関	323	331	20,788	19,598
貸金業、投資業等非預金信用機関	18,331	12,329	177,917	143,033
証券業、商品先物取引業	3,255	2,993	126,625	111,500
補助の金融業、金融附帯業	9,651,140	1,140	21,058	26,115
保険業	43,995	41,180	646,500	548,607
合計	96,732	84,107	1,638,016	1,429,413

資料) 総務省統計局統計調査部経済基本構造統計課「事業所・企業統計調査報告」  
出所) 総務省統計局「日本の統計 2008」総務省ホームページ。

表 2 産業別事業所数と従業者数

(単位：従業者数 1,000 人)

	事業所数		従業者数	
	2001	2006	2001	2006
金融業・保険業	96,732	84,107	1,638	1,429
農林漁業	21,563	21,677	251	248
鉱業	3,770	3,026	47	34
建設業	606,944	548,861	4,944	4,144
製造業	643,353	548,442	10,956	9,922
電気・ガス・熱供給・水道業	10,378	9,079	324	283
情報通信業	60,103	59,436	1,466	1,593
運輸業	139,007	130,911	2,975	2,914
卸売・小売業	1,807,284	1,604,688	13,316	12,401
不動産業	328,633	320,365	1,003	1,015
飲食店、宿泊業	864,549	788,263	5,117	4,875
医療、福祉	297,888	351,129	4,520	5,583
教育、学習支援業	232,030	231,758	2,813	2,940
複合サービス事業	54,436	49,043	753	707
サービス業	1,132,669	1,118,554	8,149	8,690
公務	45,670	41,699	1,877	1,852
合計	5,911,038	6,349,969	58,534	60,157

注) 他に分類されないもの。

資料) 表 2 に同じ。

出所) 表 2 に同じ。

表 3 法人企業統計調査における母集団法人数と標本法人数 (平成 20 年度)

	一般業種	金融業・保険業
母集団法人数	2,776,945	52,377
標本法人数	37,640	10,832
割合	1.4%	20.7%

出所) 財務省報道発表 (2008 年 7 月 4 日)

ら今日まで金融業・保険業を除いた業種（一般業種）を対象に実施され、具体的には2008年度における金融業・保険業は母集団法人数で55,355社に及ぶが、2,776,945社の一般企業とは調査上で別に扱われてきた。しかしながら、2008年から金融業・保険業の調査についても、一般企業とほぼ同一の様式で公表されることになった。言い換えれば、今日の企業のビジネスモデルは、製造業・商業・金融業・保険業等の間で交差し、むしろ業種を固定することによりいたずらに企業価値を創出の機会を見逃せない時代を迎えている。ただし、金融業・保険業の場合、母集団法人数に対する標本法人数の割合は一般企業に比べて高く（表3）、これは、この業界が今日なお企業動向を追跡する上で重要な位置を占めていることを示唆する。ともあれ、結果的には、四半期報告書の提出は言うまでもなく、貸借対照表・損益計算書等の財務諸表の用語・様式の統一化が進み、一般企業とほぼ同様の扱いを受けることになった。

周知のとおり、金融業・保険業は、1990年代後半以降、世界規模で大型金融機関の合併・買収が進み、金融業および保険業の同一業間における合併・買収にとどまらず、銀行・証券・保険と言った業態を超えしかも大型の合併・買収による再編が進んだ<sup>14</sup>。また、大蔵省を中心とした護送船団方式の終焉を象徴する「平成の大改革」の影響を受けた代表的な業界であり、郵政民営化や外国資本の参入を巻き込んだ業界再編により業務内容を大きく変容させた。その意味では、この業界は、グローバル化の進展と情報技術の発達を短期間のうちに取り入れ、企業関係者のみならず一般消費者に至るまで多大な影響を及ぼしていることになる。

## 2. グローバル化と国益

### 2.1 グローバル化と各国の進展

グローバル化の流れは、1492年にコロンブスが新大陸に到着し、当時のヨーロッパの列強であるポルトガル、スペイン、オランダ、イギリス等が海上交易により覇権を競う大航海時代

にまで遡ることができる。18世紀後半に産業革命を達成したイギリスは、19世紀に産業資本主義を基軸に七つの海を支配し世界の大国となった。その後、アメリカ、ロシア、ドイツ、日本が台頭し、いわゆる大国の仲間入りを果たすことになる。わが国は明治維新後、日清戦争、日露戦争を経て、列強の仲間入りをする。しかしながら、海上交易を含め、グローバル化の中心的役割を果たしたのは西欧諸国であった。

一方、1776年に東部13州の独立によって建国したアメリカは、その後、さまざまな機会にさまざまな形で領土を拡大し、1869（明治2）年には大陸横断鉄道を完成させ、新たに列強の仲間入りを果たした。19世紀から20世紀にかけての世紀の変わり目に、アメリカは、急速な勢いで商業化・工業化を達成し、新興企業の成長と企業合併により巨大企業を誕生させ、大衆民主主義（mass democracy）のパイオニアとして世界に登場することになる。1851（嘉永4）年に開催されたロンドン万国博覧会に展示スペースを埋められないほどの国家であったアメリカが、1913（大正2）年には世界の工業生産高の36%を占めるまでに成長し、16%のドイツ、14%のイギリスを遥かに上回る経済大国となった<sup>15</sup>。この間、企業の族生に伴いマネジメントの研究が進み、また証券市場の発達に伴い経営財務の技法が発達する素地が形成された。

ヨーロッパにおいては、1917（大正6）年の二月革命によりロマノフ王朝のロシア帝国が崩壊し、その後ソヴィエト政府が組織され、1919（大正8）年にコミンテルン（第3インターナショナル）が創立された。1922（大正11）年には文明を異にする地域を基盤にして成立したソヴィエト社会主義共和国連邦が、コミンテルンの存在とともに、わが国のみならず西欧諸国、中国本土に及ぶその後の世界に多大な影響をもたらした。戦後長期にわたり、米ソ対立・東西冷戦の時代が続き、この体制が1991（平成3）年のソヴィエト連邦崩壊まで維持された。ソヴィエト連邦崩壊後は、ロシアが成立し、ソヴィエト連邦に含まれていた諸地域が国民国家として分離独立を果たしたものの、1979（昭和54）



年に発生したアフガニスタン侵入，1993（平成5）年に発生したチェチェンとの軍事衝突，2003（平成15）年のウクライナ部隊派遣，2008（平成20）年に再発したグルジアとの軍事衝突等，現在なおロシアと一部の旧ソヴィエト連邦の間における紛争が絶えず，われわれに対して国民国家の存在を改めて問いかけている。

明治維新を経て国民国家となったわが国は，西欧諸国に比べて後発の国民国家ながら，1889（明治22）年の憲法制定，条約改正，1894（明治27）年から1895（明治28）年の日清戦争を経て，ようやく西欧諸国に認められ<sup>16</sup>，いわゆる「脱亜入欧」により近代化を達成した。その後は，1904（明治37）年から1905（明治38）年の日露戦争，第一次世界大戦参戦を経験し，列強の仲間入りを果たす。また，第一次世界大戦後から第二次世界大戦の間は，列強が大航海時代以降，勢力拡張の最後の余白として僅かに残った満洲と中国大陸沿岸部を目指す結果になった<sup>17</sup>。

アジアで唯一の近代国民国家となったわが国は，最後の余白の地における複雑な国際紛争に関与し，第二次世界大戦を経験する<sup>18</sup>。具体的には，ヨーロッパにおいて戦争状態にあったドイツ，イタリアに日本が加わり1940（昭和15）年9月に三国同盟が結ばれ，わが国は世界大戦の渦中に入った。しかしながら，1943（昭和18）年9月のイタリア降伏，1945（昭和20）年5月のドイツ降伏を受け，和平による戦争終結の道を探りつつも，1945年7月16日の原子爆弾実験の成功，7月26日のポツダム宣言の発表，8月6日の広島原子爆弾の投下，8月8日のソ連の対日宣戦布告，8月9日長崎原子爆弾の投下，8月15日の終戦詔勅（玉音放送）の放送を経て，9月2日のミズーリ号艦上におけるポツダム宣言受諾降伏文書の署名をもって敗戦を迎える<sup>19</sup>。その後は，連合国軍総司令部最高司令官（Supreme Commander for the Allied Powers, SCAP）マッカーサーによる占領下に置かれ，連合国軍総司令部（General Headquarters, GHQ）による民生安定と非軍事化政策を通して現行憲法制定を始めとする戦

後体制の根幹が形成された。例えば，非軍事化政策として1945（昭和20）年の検閲指令<sup>20</sup>，1946（昭和21）年の公職追放，同年の東京裁判（極東国際軍事裁判）開廷<sup>21</sup>が矢継ぎ早に進められるとともに，民生安定のための経済復興策として対日援助が1951（昭和26）年6月まで続けられた<sup>22</sup>。この間，1949（昭和24）年の中華人民共和国成立，1950（昭和25）年の朝鮮戦争勃発に見られるように東西冷戦により国際関係は激変している。GHQの占領政策の中で成立した現行憲法の下で1950年に警察予備隊，1952（昭和27）年に保安隊（警察予備隊の再編），1954（昭和29）年には自衛隊が発足した<sup>23</sup>。この占領政策は1952（昭和27）年4月28日の独立主権回復まで続き，GHQ占領下において醸成されたいわゆる「閉ざされた言語空間」は<sup>24</sup>，その後の社会経済システムに多大な影響を及ぼすことになる。

第二次世界大戦後，アングロ・サクソン諸国を中心とする西欧諸国の勢力範囲が狭まり，逆に旧植民地国が国民国家として独立を果たし，世界の勢力図は大きく変貌した。とりわけ，アジア諸国の発展が目覚しく，日本・中国・韓国・台湾・インド・インドネシア・タイ・マレーシア・シンガポール等が世界の社会経済システムにおいて存在感を誇示するようになった。1964（昭和39）年の東京オリンピックの開催，1988（昭和63）年のソウルオリンピックの開催に続き，2008（平成20）年に北京オリンピックが開催されたことは，アジア諸国の発展を示す1つの現われである。

ところで，グローバル化に伴い，船舶の発達と港湾の整備に伴う海路，航空機の発達と空港の整備に伴う空路，自動車の発達と道路網・輸送施設の整備に伴う陸路，それらを横断的に結ぶ物流システムが発達し，その結果，新規産業が勃興しビジネスモデルが変化した。また，グローバル化の進展とともに，これまで国民国家を単位として成立していた従来の制度を見直し，グローバル化に対応できる新たな制度設計が迫られている。グローバル化には地球規模の視点が付随するが，今日の社会経済システムにおい

ては、他方で各国は国民国家としての国益 (national way of life) を最大の関心事にしている厳粛な事実がある。言い換えれば、企業レベルにおいても国家の概念を無視して経営活動が続けることは困難である。グローバル化の進展とともに国際標準の設定に向けての動きが要求される一方で、国民国家を単位とする国益をこれまで以上に意識しなければならない新たな時代に直面していることになる。

## 2.2 グローバル化と日本

わが国は、1953 年 (嘉永 6) 年のペリー浦賀来航を契機に、尊王攘夷、国粹主義、勤皇倒幕、幕府自らの開国へ意思等のさまざまな動きの中で二百余年に及ぶ江戸時代の鎖国時代を脱し、1968 (明治元) 年の明治維新により国民国家の仲間入りを果たした。明治維新後わずか 2~30 年の間に身分上特権階級にあった武士が特別扱いを受ける痕跡を殆どなくし、従来の身分に縛られることのない競争社会を実現したことは、特記されて良い<sup>25</sup>。例えば、武士の下層階級出身の福沢諭吉が、『学問のすゝめ』(1872-1885) を発刊し、本書の「合本学問之勸序」において「日本の人口 3500 万人に比例して、国民 160 名のうち 1 名は必ず読みたる者なり」と福沢自らが記しているが<sup>26</sup>、学問および国益に関して独立の気概の大切さ述べたこの啓蒙書が当時のベストセラーになったことは、江戸時代から農民・商人に至るまで識字率が高く、知識欲の旺盛な国民が福沢の意図を広く受け入れたことを意味する。

前述のように、わが国は明治時代に列強の仲間入りをしたが、第二次世界大戦の敗戦に伴い占領軍の施策を導入した。一方で、進取の精神と独立の気概を持つ先人達が産業化・工業化の礎になり、1960 年代からの高度成長期の基盤を作り、再び先進諸国に加わることができた。この成功体験は、一時期「日本型経営」として持て囃され、日本企業の製品輸出や海外進出に繋がった。従来の日本型経営においては、ヒト (人的資源)、モノ (物的資源)、カネ (財務的資源)、情報 (情報資源) に及ぶ経営資源の

うちでも、とりわけヒトに重きを置き、次いでモノに対して関心を抱き、逆にカネや情報に対する関心が低かった。その背景には、大蔵省を中心にした護送船団方式に代表されるメインバンク・システム、株式持合に代表される系列取引、安定した雇用を確保できる企業別組合の存在がある。

しかしながら、日本企業の海外進出が加速し、地球規模の市場が形成されるにつれ、競争原理を無視できない新たな経営環境に遭遇することになった。日本企業は、国際標準の形成に主要な役割を果たしたアングロ・サクソン型の生産・流通・販売市場の慣行・ルールを無視できなくなり、コーポレート・ガバナンス、金融システム、物流システム、人的資源活用に関する新たな経営問題に直面している。

幸いにも欧米諸国に比べてサブプライム危機がわが国の市場に与えた影響は低いとは言え、近年の景気後退に反映しているように決して看過できるものではない。世界の社会経済システムの転換点になる可能性を秘めるこのたびのサブプライム危機を契機に、日本企業の経営財務を再検討すべきである。

## 3. 日本企業の資本調達

### 3.1 戦後の日本企業の経営システム

戦後の日本型経営システムの特徴の 1 つに間接金融依存の体質がある。戦前の自己資本比率は、およそ 60% 前後であったが、GHQ の財閥解体により大株主が消滅し国民自体も敗戦により資本提供の余力を失った。敗戦時における日本内地の会社払込資本金総額の 35.2% は、10 大財閥 (三井、三菱 (岩崎)、住友、安田、鮎川 (日産)、浅野、古河、大倉、中島、野村) 傘下の諸会社の資本金であった。このため一握りの財閥家族が日本経済を支配し戦争に協力したものと見なされ、占領軍は軍事力の解体と併せて財閥を解体し、財閥家族 56 人と財閥系諸会社役員 3,668 人を経済界から追放した<sup>27</sup>。また、1947 (昭和 22) 年から GHQ の後援を受けた「証券民主化運動」を背景に個人所有の株

式が増え、個人持株比率は1945（昭和20）年の53.1%から1949（昭和24）年には69.1%にまで増加した<sup>28</sup>。しかしながら、個人持株比率は1949年の69.1%をピークに株式持合いなどにより漸次低下し、1950（昭和25）年に61.3%、1960（昭和35）年に46.3%、1970（昭和45）年に39.9%、1980（昭和55）年に29.2%、そして1988（昭和63）年には22.4%と最低値を記録するまで低下した（表6）。

戦後から高度成長期にかけて日本企業が自己資本構成に関する限り株式会社の体裁を整えなかった理由は、国民の貯蓄がなく企業の経営活動に必要な資本については日本銀行の信用増出による借入金の依存せざるを得なかったこと、インフレ期にはフレートした貨幣で返済することができたこと、商法上の資本と経営の分離が徹底化したこと、税法上の利子と配当の扱いを有効に活用したことが挙げられる<sup>29</sup>。事実、戦後の産業化・工業化とともに自己資本比率は

急速に低下し、1975（昭和50）年には14.2%までになった（表4）。逆に残りの85.8%は借入金を中心とする他人資本に依存していたことになる。とりわけ、外国企業に比べ払込資本である株式の比率はさらに低く、資本構成に関する限り株式会社としての体裁を整えていなかった。例えば、当時の主要国別に比較すると、1973（昭和48）年のアメリカの自己資本比率は52.1%（株式35.9%）、1971（昭和46）年のイギリスの自己資本比率は47.5%（株式18.0%）、1972（昭和47）年の西ドイツの自己資本比率は35.8%（株式17.49%）と、当時の日本の自己資本比率14.4%（株式5.5%）と比べ、株式会社としての体裁を整えている（表5）。

ところで、資本提供者による自己資本比率が低いことは、企業が比較的僅かの株式所有により企業支配および株式持合い進め、同時に、借入金依存の体質は金融機関の影響を受けやすく、資本市場が低迷し専ら金融市場に依存する体質

表4 比較貸借対照表

（単位：％）

年度 項目	1975	1985	1995	2006	年度 項目	1975	1985	1995	2006
当座資産	37.6	36.0	29.4	19.9	流動負債	53.1	46.7	39.4	30.4
棚卸資産	16.7	12.8	11.1	6.8	固定負債	32.7	29.2	32.3	30.7
その他	5.0	4.4	4.8	7.6	負債	85.8	75.9	71.6	61.1
流動負債	59.3	53.2	45.4	34.0	資本	14.2	24.2	28.4	38.9
固定資産	40.7	46.8	54.6	66.0					
資産計	100.0	100.0	100.0	100.0	負債・資本計	100.0	100.0	100.0	100.0

注) 1. 繰延資産は、固定資産に加える。

2. 特定引当金は、固定負債に加える。

出所) 1975年、1985年、1995年は日本銀行「主要企業経営分析」より、2006年は三菱総合研究所「企業経営の分析」より作成。

表5 高度成長期の資本構成（1973年）

（単位：％）

	自己資本			他人資本
	株式	積立	計	
日本	5.5	8.9	14.1	85.6
アメリカ	35.9	16.2	52.1	47.9
イギリス	18.0	29.3	47.5	52.5
西ドイツ	17.4	18.4	38.5	64.2

注) は1971年分、1972年分。

出所) 高橋 亀吉（1977）、259ページ。

表 6 所有者別持株比率の推移

(単位：社，％)

年度	会社数	政府・ 地方公 共団体	金融機 関	都銀・ 地銀等	信託銀 行			生命保 険会社	損害保 険会社	その他 の金融 機関	証券会 社	事業法 人等	外国人	個人・ その他
						投資信 託	年金信 託							
1949	677	2.8	9.9	-	-	-	-	-	-	-	12.6	5.6	-	69.1
1950	713	3.1	12.6	-	-	-	-	-	-	-	11.9	11.0	-	61.3
1952	770	1.0	21.8	-	-	6.0	-	-	-	-	8.4	11.7	1.2	55.8
1960	785	0.2	30.6	-	-	7.5	-	-	-	-	3.7	17.8	1.3	46.3
1963	1,538	0.2	30.9	-	-	9.5	-	-	-	-	2.2	17.9	2.1	46.7
1970	15,84	0.2	32.3	15.4	-	1.4	-	11.1	4.0	1.8	1.2	23.1	3.2	39.9
1973	1684	0.2	35.1	17.4		1.2	-	11.1	4.6	1.9	1.5	27.5	3.0	32.7
1980	1,734	0.2	38.8	19.2	-	1.5	0.4	12.5	4.9	2.2	1.7	26.0	4.0	29.2
1982	1771	0.2	38.9	19.2	-	1.2	0.4	12.7	4.9	2.2	1.8	26.0	5.1	28.0
1983	1,790	0.2	39.0	19.4	-	1.0	0.4	12.7	4.8	2.1	1.9	25.9	6.3	26.8
1985	1,833	0.8	42.2	21.6	-	1.3	0.7	13.5	4.5	2.6	2.0	24.1	5.7	25.2
1986	1,881	0.9	43.5	16.1	7.1	1.8	0.9	13.3	4.4	2.6	2.5	24.5	4.7	23.9
1987	1,924	0.8	44.6	15.9	8.4	2.4	1.0	13.2	4.2	2.8	2.5	24.9	3.6	23.6
1888	1,975	0.7	45.5	16.3	9.9	3.1	1.0	13.1	4.2	2.1	2.5	24.9	4.0	22.4
1989	2,030	0.7	46.0	16.4	10.3	3.7	0.9	13.1	4.1	2.1	2.0	24.8	3.9	22.6
1990	2,078	0.6	45.2	16.4	9.8	3.6	0.9	13.2	4.1	1.8	1.7	25.2	4.2	23.1
1991	2,106	0.6	44.7	16.3	9.7	3.2	1.0	13.2	4.0	1.6	1.5	24.5	5.4	23.2
1997	2,387	0.5	40.2	14.6	11.1	1.4	3.3	10.2	3.3	1.0	0.8	24.1	9.8	24.6
1998	2,426	0.5	39.3	14.0	11.7	1.2	3.8	9.4	3.2	1.0	0.7	24.1	10.0	25.4
1999	2,472	0.5	36.1	12.8	10.9	1.6	3.6	8.3	2.9	1.2	0.9	23.7	12.4	26.4
2000	2,587	0.4	37.0	11.5	14.3	2.2	4.3	7.6	2.8	0.8	0.8	22.3	13.2	26.3
2001	2,656	0.4	36.2	9.4	16.6	2.7	4.9	6.7	2.7	0.7	0.8	23.2	13.7	25.9
2002	2,661	0.3	34.1	7.0	18.5	3.4	5.0	5.6	2.4	0.7	0.9	24.8	16.5	23.4
2003	2,679	0.3	31.1	5.7	17.4	3.2	4.1	4.9	2.3	0.8	1.1	25.1	19.7	22.7
2004	2.775	0.2	19.6	3.0	11.0	2.3	2.3	2.9	1.3	1.3	0.9	17.4	16.5	45.6
2005	2,843	0.1	19.1	2.2	11.6	4.2	2.4	2.2	1.0	2.1	2.0	19.8	22.2	36.8
2006	2,937	0.2	24.6	3.7	14.4	4.0	2.9	3.8	1.7	1.0	1.8	23.6	25.4	24.4
2007	2,957	0.2	24.7	3.7	14.6	4.1	3.0	4.0	1.7	0.8	1.5	24.7	25.5	23.4

注) は最高， は最低記録。

出所) 総務省ホームページ。



になる。また、株式保有に関して、個人投資家の持株比率が年々低下し、金融機関、事業法人の持株比率は高くなった。1985（昭和55）年における事業法人の持株比率は、27.5%，1989（平成元）年における都銀・地銀の持株比率は21.6%となり、戦後最高の持株比率を記録している（表6）。

しかしながら、バブル経済崩壊により一部の金融機関が破綻し、大企業を中心に企業自体が自己資本の充実に努めるようになった。1990年代後半以降、自己資本比率は着実に上昇し、2006（平成18）年には38.9%となり（表4）、今日では、アメリカ・イギリス・ドイツと比べ遜色ない比率に至っている。このような自己資本の充実は外国人株主の増加に負うところが少なくない。また、国際取引の増加に伴い国際会計基準の採用、国際的M&Aなどの趨勢を反映して、近年、日本企業においても、経営財務の分野に対する関心が高まっている。例えば、財務担当役員としての最高財務責任者（chief financial officer, CFO）を重用する企業が増えてきているのはその1つの証左である。その結果、最高財務責任者の担当範囲は、従来の間接金融、財務戦略に加え、直接金融、事業戦略全体にまで及んでいる<sup>30</sup>。外国人株主の増加は法制度の改正にも反映し、例えば、三角合併が2006（平成18）年5月施行の会社法に盛り込まれるまでになった。

日本企業の経営者は、これまで短期的な利益を追求する株主の発言権が弱かったことも手伝い、アングロ・サクソン型企業に見られるように短期的な利益や株価の上昇を通じて企業価値を高めることよりも、人的資源の長期雇用と長期的な信頼取引を通じて企業を維持・発展させようとする傾向が強い<sup>31</sup>。同時に、高度成長期に始まる日本企業の成長は、この日本型経営システムに負うところが少なくない。言い換えれば、一部の経営者を除けば、敵対的買収に関する経験が少なく、株価を通じて企業価値を高める経営手法を採用しない。近年の会社法を金融商品取引法の成立が企業のグローバル化に対処するものとは言え、株主ないし株価を重視する

経営は根付いていない。このような新たな経営環境に対応するために、企業価値研究会が2005（平成17）年に「企業価値報告書：公正な企業社会のルール形成に向けた提案」<sup>32</sup>を、2006（平成18）年には「企業価値報告書2006：企業社会における公正なルールの定着に向けて」<sup>33</sup>を公表した。

### 3.2 アングロ・サクソン経営システム

欧米の大企業を見渡すと、2001（平成13）年にエンロン（1985年創業）、2002（平成14）年にワールドコム（1983年創業）、そして2008（平成20）年9月にはリーマン・ブラザーズ（1850年創業）が破綻した。また、白熱電球を発明したトーマス・エジソンが創立しウェルチがファイナンスを主たる業務とした多角的な複合経営により成長させたGEが、近年業績を悪化させている<sup>34</sup>。ウェルチは、2001年引退時期のころには「今世紀最高の経営者」と褒め称えられていたが、実際には、GEの事業部門を市場で「ナンバーワンかナンバーツー」に絞り込み、利益を上げていない残りの事業を売却し<sup>35</sup>、買収と売却を繰り返しながら、大規模な人員整理、金融サービス部門への特化、会計手法の駆使により、株価を上昇させたと言われる<sup>36</sup>。このGE<sup>37</sup>の事例が示すように、必ずしもアングロ・サクソン型の経営手法が十全でなく、法制度の改正のみならず経営手法の見直しについては慎重に対応すべきである。

## 4. 日本文明と経営財務

### 4.1 日本文明と外国文明

一人ひとりの人間（個人）は、自分の生まれ育った家族・故郷・国家の横軸を基盤にして現在を生きている。また、過去および未来のない現在はありません、その意味では縦軸としての存在でもある。われわれは、グローバル化を論じる際、とにかく横軸としての存在のみを前提にして議論する傾向がある。例えば、フリードマン（Thomas L. Friedman）は、グローバル化を、「グローバリゼーション1.0」（国家と腕力

の時代であり、1492年から1800年ころまでの世界のサイズをLからMに縮めた時期)、「グローバリゼーション2.0」(多国籍企業の時代であり、世界のサイズをMからSに縮めた1800年前後から2000年前後までの時期)、「グローバリゼーション3.0」(個人の時代であり、世界のサイズをSからさらに縮めて平坦にした2000年以降の時期)の三段階に分ける。また、彼は、「グローバリゼーション1.0」の時代においては西洋の主要国がハードウェアとしての富を獲得するため国運を賭けて競争し、「グローバリゼーション2.0」の時代においては蒸気機関・鉄道・電報・電話・コンピュータが原動力になり企業が市場の中で競争し、今日の「グローバリゼーション3.0」の時代においてはパソコン・光ファイバー・インターネットが原動力になり世界のすべての個人が参加できる、とする<sup>38</sup>。

しかしながら、フリードマンの分類は、科学技術の発達過程における段階的な区分としては説明力を持つものの、われわれが生活を営む社会経済システムは、このように単純化できるものではない。彼は、今日の社会経済システムに対して、機械的に細分化し機能し得る「グローバリゼーション3.0」の状況を想定している。しかしながら、一人ひとりの人間には固有の家族、故郷、国家があり、逆に人間は、固有に関係する家族・故郷・国家を離れて生活することは不可能である。つまり、一人の人間は両親を持ち、一定の年齢つまり大人に至るまでに躰・鍛錬・言語に基づく生活様式を身に付けなければならない。言い換えれば、人間の生活様式は一樣でなく、個人・家族・故郷・国家のレベルを超越したフラットな環境は、インターネット技術のように極めて限られた分野である。

家族、故郷、国家は、それぞれの規模や時代ごとに固有の縦軸があり、とりわけ国民国家については歴史的な経緯を伴う。わが国は、およそ二千年長きにわたる1つの縦軸を持つ固有の文明を形成している。ハンチントン (Samuel P. Huntington) によれば、1492年のコロンブスの新大陸到着以降およそ400年間は、イギ

リス、フランス、スペイン、オーストリア、プロイセン、ドイツ、アメリカなど西欧の国民国家の範囲内において国際関係が築かれ、1920年ころから始まる冷戦時代には自由主義圏、共產主義圏、同盟国圏に分類され、1990年以降においては、西欧、ラテンアメリカ、アフリカ、イスラム、中国、ヒンドゥー、東方正教会、仏教、日本の9大文明圏に分類される<sup>39</sup>。

わが国は、地理的に極東に位置し、四方を海に囲まれ、近現代に至るまで特殊な例外を除いて他の文明と接触する機会が少なく、また接触する場合も日本固有の文化に融合させ、その意味では、ハンチントンの言う独立した1文明を形成している。

#### 4.2 日本型経営システムとアングロ・サクソン型経営システム

わが国は、明治以降の産業化・工業化を通じて近代的国民の仲間入りを果たし、単一言語・単一民族からなる非西欧文明の国民国家として認識されてきた。当然ながら、産業化・工業化は一朝一夕に達成できるものではなく、むしろそれを可能にするシステムの裏付けがなければならない。

日本型経営システムは、本来、家族・小集団の知恵を基盤にして長期的な維持発展を目指すシステムであり、個人の欲望を基盤にして短期利益の最大化を目指すシステムではない。日本企業は、家族・小集団特有の忠誠心・集団帰属意識が色濃く反映され、固有の企業文化を形成している<sup>40</sup>。わが国の家族・小集団に基づく家共同体は、欧米諸国はもとより中国、韓国の家共同体と異なる超血縁的性格を持ち<sup>41</sup>、近代的経営に移行しやすい素地があり<sup>42</sup>、経済原則に基づく機能集団と精神的充足を求める共同体の二重構造をなしている<sup>43</sup>。日本型経営システムの採用について賛否はあるものの、例えば、第二次世界大戦後の廃墟の中から、高度成長期を通じて産業化・工業化に成功し、一時期は日本企業が急成長を遂げ、少なくともバブル経済崩壊に至るまでの成功体験から学ぶべき点は少なくない。家族・小集団の知恵の発路は、人的資

源については新規一括学卒採用・終身雇用・年功序列・企業別組合、財務的資源についてはメインバンクを中心にした負債資本と移動の少ない自己資本、物的資源については安定した信頼取引と効率的な物流システム等に反映された。

一方、アングロ・サクソン型経営システムは、近代的企業の先鞭をつけたイギリスとアメリカの企業が採用したシステムを言い、イギリスの法的・経済的伝統がアメリカの企業において体系化され、再びイギリスの経済活動の原動力になっているシステムを指す<sup>44</sup>。ついにながら、このアングロ・サクソン型経営システムは、カナダ、オーストラリアにおいても採用されている。これらの国々は、英語と言う世界言語（*lingua franca*）を使い、慣習法や判例法のコモンローを受け入れ、株式を擬似貨幣ないし擬似通貨として活用する基盤がある<sup>45</sup>。サブプライム危機により、米ドルのウエートが低下傾向にあるとは言え、世界の主要通貨は米ドルであり、デファクト・スタンダード<sup>46</sup>の多くは英米主導型であり、インターネット等で利用される主要言語は英語である。

また、アングロ・サクソン型経営システムは、個人の価値を追求し、その個人に帰属する株主価値に重きを置き、当然ながら短期的視点から測定されたキャッシュフローや企業価値が重視される。近年、一部の日本企業において採用されるようになった敵対的買収や委員会設置会社<sup>47</sup>は、むしろアングロ・サクソン型経営システムに適した手法であり、企業文化の伝承、老舗経営はアングロ・サクソン型経営システムには適さない。

#### 4.3 日本型経営財務とアングロ・サクソン型経営財務

前述のように、日本型経営システムは、家族・小集団や信頼取引により長期的視点に立った企業の維持成長を目指すのに対して、アングロ・サクソン型経営システムは、個人、株主価値、キャッシュフローを重視し、短期的利益を追求する。その結果、アングロ・サクソン型経営システムの下では、資産・資本をキャッシュに換

算し、それを取引の対象とするために証券化を進め、株式、債券、金融商品として流通させる傾向が強い。とりわけ、グローバル化の進展と情報技術の発達により、経営資源の価値の測定および取引が容易になり、この分野における市場原理の発達は目を眩はるものがある。また、好むと好まざるとにかかわらず、各国の企業は、アングロ・サクソン型経営システムを支えるデファクト・スタンダードを受容しなければならない。

しかしながら、このことが、日本企業がアングロ・サクソン型経営システムを単純に受け入れる理由にはならない。なぜならば、株価至上主義、短期利益を志向する経営手法が、自らの欠陥を露呈し、逆に安定株主、長期利益を志向する経営手法を採る企業が、顧客に良質で安価な製品・サービスの提供し、従業員を安定雇用し、かつ株主満足を得ながら、高い業績を挙げている事例が少なくないからである。

確かに規制緩和により一部の企業が株価を上昇させているが、その事実をもって財務環境をアングロ・サクソン型へ移行させることが必ずしも日本企業の業績向上に繋がることを意味しない。株価は必ずしも企業業績に反映せず、株価はあくまで私企業の短期的な指標である。一方で、多額の余裕資金が世界を漂い、一部の有力なファンドが企業の株価を操作できる。さらに付け加えれば、規制緩和が株価の上昇をもたらしたとされる医薬、保険、電力・ガス等の業界は<sup>48</sup>、国民生活に直接影響を及ぼす産業である以上、企業の業績が悪化した場合には自社の製品・サービスの価格に転化せざるを得ない。

したがって、金融・資本市場が規制緩和されたとは言え、金融資産が金融・資本市場において合理的に運用できない状況下において、早急に信頼され金融・資本市場と公平なルールの整備が必要とされる。前述のようにわが国の生命保険会社の多くが外国資本の傘下に入り、日本人の金融資産が毀損し、そのため国民は金融・資本市場に対して必ずしも好意的でない。われわれは、わが国の身丈に合った金融・資本市場の充実、国民に対する金融・資本に関する知識

の普及と説明責任の強化が必要な時代を迎えている。

## 5. おわりに

私たち一人ひとりの人間は、現在、地球上で生活しつつ、固有の過去の遺産・価値を確認して、それを未来へ引き継ぐ存在である。その意味では、われわれは、不安定な金融・資本市場の下にグローバル化の進展と情報技術の発達が加速させているフラットな世界の中の一様な存在ではない。

高度成長期以降、日本の社会・経済・文化のすべての領域において質的变化が見られ、家族・小集団の源泉であった向上心が低下し、嫉・畏敬・勤勉・感謝・奉仕の精神が喪失している。現実には、企業・諸集団とそこで指導的立場にある人々に対する信頼感は低下するとともに、世代間の価値観の違いが拡大し、地域のきずなは失われている<sup>49</sup>。わが国がこれまで地道に育成してきた家族・小集団の伝統は決して短期間の再生できるものではないが、われわれ一人ひとりがかけがえのない存在である以上、われわれは、知識より知恵を大切にし、自分の生まれ育った家族・故郷・国家に寄与する心構えが必要である。

日本企業の経営財務に関しても、株主価値至上主義に基づくアングロ・サクソン型経営システムを追求するのではなく、わが国の土壌に根ざしたシステムを模索かつ追及すべきである。また、企業会計と経営財務の領域が融合しがちな今日、それぞれの機能を明確にする必要がある。具体的には、会計の主たる役割は過去の数値に基づく情報開示であり、経営財務のそれは現在の数値に基づく本源的価値の追求である。したがって、同一の課題についても、異なったアプローチと結論が出るのが少なくない。その意味では、企業価値に関して会計と経営財務の双方から測定し、かつ測定プロセスを明示するのが望ましい。例えば、企業価値<sup>50</sup>が株式時価総額で表示されていても、株式時価総額は極めて不安定な指標であり、あくまで評価指標の

1つであることを認識すべきである。

グローバル化の進展と情報技術の発達はさらに加速するものと予想されものの、それは世界が一様化することを意味しない。この時代の転換期に当たり、わが国固有の社会規範と法の支配を見直し、人間としてのモラルを堅持しつつ、各個人が未来に希望を託し自己の能力を発揮できるシステムを構築することこそが肝要である。

## 注

- 1 「日本経済新聞」, 2008年8月11日。
- 2 IMF Global Stability Report, Executive Summary, p.x. <http://www.imf.org/External/Pubs/FT/GFSR/2008/01/index.htm>
- 3 東谷 暁 (2007), 16-17 ページ。
- 4 中垣 昇 (2007), 35 ページ。
- 5 Soros (2004), pp. 88-94, 邦訳, 100-103 ページ。
- 6 企業価値 (firm value) は、期待キャッシュフローの現在価値であり、この現在価値は企業のプロジェクトのリスクの程度とプロジェクトに用いる資本の組合せを反映した割引率で割り引いて求める。Damodaran (1999), p. 5, 邦訳, 9 ページ。
- 7 中垣 昇 (2003), 27-28 ページ。
- 8 『年次改革要望書』は、1993 (平成 5) 年に宮沢・クリントン日米首脳会談で合意され、日本政府は米国の要求をわが国の制度改革に反映させるようになった。関岡 英之 (2006), 10-11 ページ。
- 9 『年次改革要望書』は、米国大使館ホームページ (英文・日本語訳) を通じて容易に入手できる。その意味では、アメリカ側の情報開示は公平に行われている。一方、殆どのマスメディアはこの『年次改革要望書』に関して報道することなく、また官僚組織も積極的な情報開示を怠った。結果として、立法府をあずかる殆どの国会議員が『年次改革要望書』の存在を知らず、関岡英之氏の『拒否できない日本』(2004) の発刊を通じて、『年次改革要望書』がわが国の郵政民営化、司法制度改革、医療制度改革、教育制度改革等の多様な分野に直接・間接に影響することを知った。とりわけ郵政民営化に対して関心が高まった折、2005 (平成 17) 年 4 月 7 日に綿



貴民輔議員主催の郵政民営化の反対する郵政懇談会には 101 名の国会議員が参加した。しかしながら、最終的に 37 名の反対票に止まり、「郵政民営化法案」は、2005 年 7 月 5 日の衆議院本会議において 5 票の差で可決されたのちに 2005 年 8 月 8 日の参議院本会議において否決されると衆議院本会議に差し戻され、そのまま衆議院が解散された。郵政民営化に反対した議員の多くは自由民主党から立候補できずいわゆる刺客を当てられて落選し、その後の日本の政治の流れに多大な影響を及ぼすことになった。小林 興起 (2006), 15-63 ページ。

- 10 具体的には、東邦生命が GE (米) を経て AIG (米) に、千代田生命が AIG (米) に、平和生命がエトナ (米) を経てマスマチュアル (米) に、協栄生命がプルデンシャル (英) に、第百生命がマニユライフ (加) に、日産生命がアルテミス (仏) に、日本団体生命がアクサ (仏) に、ニコス生命がクレディ・スイス (スイス) に買収された。関岡 英之 (2006), 19-20 ページ。
- 11 2007 (平成 19) 年 10 月 18 日付けで提出された『年次改革要望書』において、米国は、「今回 7 年目となる規制改革イニシアティブは、日米 2 国間の経済関係を強化・拡大するための重要な議論の場であり続けている。規制改革イニシアティブは 2001 年に、『成長のための日米経済パートナーシップ』の下、分野別および分野横断的の改革を通して、成長促進を目的とした改革政策を推進するために立ち上げられた。それを踏まえ、本年の米国の要望書は、医療機器・医薬品、通信、金融サービス、情報技術 (IT) そして農業といった特定の産業分野における継続的な進展と、知的財産、商法、競争政策と透明性といったいくつかの分野横断的な領域で前進を図ることに焦点を当てている。米国は、このイニシアティブの目的達成に向け、上記の分野およびその他の分野においても日本が重要な経済改革を推進することを引き続き期待している。(中略) この包括的な米国の要望書は、これから数か月間にわたって行われる上級会合、ならびに電気通信、IT、医療機器・医薬品・分野横断的問題をそれぞれ取り上げる 4 つの作業部会での議論の基礎となる。相手国政府の要望を受けて日米それぞれの政府が実現した進展は、年次報告書に

盛り込まれ、大統領と総理大臣に報告される。」(日本語訳文書、本文は英文) と記している。米国大使館ホームページ、外務省ホームページ、経済産業省ホームページ、USTR ホームページを参照。

- 12 福田総理は、2008 年 1 月のダボス会議で対日投資促進のための改革等に関する市場開放努力を表明し、「経済財政諮問会議」「規制改革会議」「対日投資有識者会議」における議論・提言を踏まえて規制改革を推進していく、としている。外務省ホームページを参照。
- 13 本論での「金融システム」は、金融制度としての法的枠組みの他に実践的な機能や秩序全体を含む。鹿野 嘉昭 (2006), 15 ページ。
- 14 鹿野 嘉昭 (2006), 60 ページ。
- 15 Micklethwait and Wooldridge (2005), pp. 57-78, 邦訳, 88-116 ページ。
- 16 御厨 貴 (2001), 281-282 ページ。
- 17 小堀 桂一郎 (1996), 122-125 ページ。
- 18 1945 (昭和 20) 年 7 月 26 日のポツダム宣言発表、8 月 6 日の広島ウラン原子爆弾投下、8 月 8 日のソ連対日宣戦布告、8 月 9 日の長崎ブルトニウム原子爆弾投下、8 月 14 日のポツダム宣言受諾、8 月 15 日の終戦詔勅放送、9 月 2 日のミズーリ号艦上での「ポツダム宣言」受諾降伏文書署名により敗戦を迎える。その後は、連合国軍総司令部最高司令官マッカーサー GHQ による占領が継続され、占領軍による占領政策は 1952 (昭和 27) 年 4 月 28 日まで続き、この日をもって独立を回復する。ところで、ソ連の対日宣戦布告にいたるまで日ソ間において不戦条約が締結されており、ポツダム宣言はトルーマン (アメリカ大統領)、チャーチル (イギリス首相)、蒋介石 (中華民国主席) の 3 名で発表された。一方、米ソ間の対立は深刻で、米国の原爆実験は秘密裡に進められ、ソ連対日宣戦布告日と原子爆弾投下の日をめぐり駆け引きが続けられた。鳥居 民 (2005), 259-263 ページ。
- 19 戦争は当事者の間での終戦の手続きを経る必要があるため、マッカーサーと重光葵・梅津美治郎の間で交わされた降伏文書署名の日である 1945 年 9 月 2 日がわが国の敗戦日である。したがって、連合国の多くは 9 月 2 日を「戦勝記念日」としている。村上 兵衛 (1996), 181-182 ページ。



- 20 占領軍は、1928（昭和3）年1月1日から1945（昭和20）年9月2日の間までに発刊された約22万タイトルの刊行物から9,288点の単行本を選び審査にかけて7,769点に絞り、「没収宣伝用刊行物」に指定した。西尾 幹二は、戦後、敵対国の指令に従順に従いわが国の文化・慣習を簡単に捨てて一転して敵対国の文化を受け入れた理由として、戦後復興のためにアメリカの市場を必要とした、戦前から日本人はアメリカに対して具体的な憎悪を抱いていなかった、本土空襲と原子爆弾による圧倒的な武力により打ちのめされた、日本は欧米文明を自国のモデルとしてきた、の四点を挙げる。西尾 幹二（2008）、17ページ、64-65ページ。
- 21 マッカーサーには連合国軍総司令部最高司令官として東京裁判の判事を任命し検察官を選ぶ権限が与えられており、この点で東京裁判はニュルンベルク裁判のように最高司令官から独立して任命された判事と検事によって運営されたものとは異なっていた。袖井 林二郎（2004）、175ページ。
- 22 GHQの対日援助打ち切り後も、わが国独自の政策により、市場原理で対応できない電源開発・造船・石炭・鉄鋼・道路・鉄道・港湾・電気・教育・福祉・住宅などへの投資に必要な資金については、財政投融资制度を通じて供給し「日本型システム」を維持することができた。孫崎 享（2008）、177-186ページ。
- 23 朝鮮戦争をめぐって連合国軍総司令部最高司令官マッカーサーとトルーマン米大統領との間で意見が対立し、結果としてマッカーサーは解任され、召還された後に1951（昭和26）年5月3日にアメリカ本国合衆国上院の軍事外交共同委員会（the Committee on Armed Services and the Committee on Foreign Relations）において証言している。「歴史上どの時点においてか、日本の労働者は、人間は怠けてゐる時よりも、働き、生産してゐる時の方が幸福なのだといふこと、つまり労働の尊厳と呼んでもよいやうなものを発見してゐたのです。（中略）彼らは工場を建設し、労働力を有してゐました。しかし彼らは手を加へるべき原料を得ることができませんでした。（中略）もしこれらの原料の供給を断ち切られたら、一千万から一千二百万の失業者が発生するであろうことを彼らは恐れていました。したがつ

て、彼らが戦争に飛び込んでいつた動機は、大部分が安全保障の必要に迫られたことだつたのです（Their purpose, therefore, in going to war was largely dictated by security）。と述べ、証言の中で日本が戦争に突入したのは自国の安全保障のためであった、としている。小堀 桂一郎編（1995）、556-564ページ。

- 24 占領開始とともに対敵諜報部隊（Counter-Intelligence Corps, CIC）と民間検閲支隊（Civil Censorship Detachment, CCD）が設けられた。江藤 淳（1993）、139-140ページ。
- 25 和辻 哲郎（1952）、695-696ページ。
- 26 『学問のすゝめ』第3編において、一身が独立してはじめて一国の独立が可能であるとし、「第一條 独立の気力なき者は國を思ふことならず」「第二條 内に居て獨立の地位を得ざる者は外に在て外國人に接するときも亦權義を伸ること能はず」「第三條 獨立の氣力なき者は人に依頼して惡事を爲すことあり」と言い、国民国家を形成する上での国民意識の大切さを述べている。この書物は、当初、福沢の故郷中津において学校を開く際に学問の趣意を示すために初代校長の小幡篤次郎との共著で初編を書き、好評につき、折を見て第2編から第17編まで福沢の単著として発刊し、最終的には17編を合本し『学問のすゝめ』（1872（明治5）年 - 1876（明治9）年）とし発刊した書物である。福沢 諭吉（1959）、42-47ページ。
- 27 安岡 重明（1998）、111ページ。
- 28 江川 雅子（2008）、127-134ページ。
- 29 高橋 亀吉（1977）、259-261ページ。
- 30 「日経ビジネス」、2008年6月9日号、90ページ。
- 31 清水 龍瑩（1993）、53ページ。
- 32 経済産業省の主導で2004（平成16）年9月に検討を開始した企業価値研究会が、企業価値向上、グローバルスタンダード、内外無差別、選択肢拡大の4原則を念頭に置き、2005（平成17）年5月27日に公表した。企業価値研究会（2005）、5ページ。
- 33 2005（平成17）年にわが国において敵対的買収が現実的なものとなり、「企業価値報告書：公正な企業社会のルール形成に向けた提案」に加えて、経済産業省・法務省策定の「企業価値・株主共同の利益の確保又は向上のための買収防

- 衛策に関する指針」が示され、さらにこの指針を補強するために会社法施行規則の開示ルール、証券取引所による開示・上場ルールが整備された。企業価値研究会（2006），1 ページ。
- 34 1990 年代の初頭までのハードウェア事業を主たる基盤とした企業から金融取引中心の企業に変容している。Slater (1999), pp. 268-269, 邦訳, 404-406 ページ。ジャック・ウェルチは、事業売買の複合経営により 20 年間に時価総額を 30 倍に高めた。また、複合経営を踏襲する現在の会長ジェフ・イメルトは、GE の家電部門を欧米ファンドの手で売却しようとしている。「日本経済新聞」, 2008 年 8 月 16 日。
- 35 Slater (1999), pp. 59-67, 邦訳, 88-101 ページ。
- 36 東谷 暁 (2002), 108-126 ページ。
- 37 現在の GE の組織は、イメルト (Jeffrey R. Immelt) 会長の下に、Energy Infrastructure, Technology Infrastructure, GE Capital, NBC Universal 部門に分かれている。GE Company Organization Chart, 2008 年 7 月, GE ホームページ。
- 38 Friedman (2005), pp. 9-11, 邦訳, [上] 21-24 ページ。
- 39 Huntington (1997), pp. 21-29, 邦訳, 22-32 ページ。また、ハンチントンには、9 大文明圏に至る前の世界を見渡して、第一次世界大戦の終了時の 1920 年代は「西欧圏」と「西欧圏以外の地域」に分け、冷戦時代の 1960 代を「自由主義圏」「共産主義圏」「非同盟」に分けている。邦訳, pp.22-27, 24-29 ページ。
- 40 Abegglen and Stalk, Jr. (1985), pp. 193-208. 邦訳, 270-282 ページ。
- 41 日本の家制度においては、基本的に「家名」や「名前」の継続さえあればよく、中国の家制度の場合は血縁関係を、韓国の家制度の場合は血縁重視に加えて長子相続、ヨーロッパの場合は血縁関係を重視する。戦前のわが国の財閥においては、ヨーロッパや韓国の財閥と異なり、傘下の会社の経営に積極的に関与することはなかった。岩井 克人 (2003), 178-183 ページ。
- 42 日本における家共同体の特性は、養子制度にみられるように超血縁の性格がきわめて強く、男系血縁重視の儒教的性格を持つ中国・韓国の家共同体と異なる。三戸 公 (1991), 17-18 ページ。
- 43 山本 七平 (1997), 17-36 ページ。
- 44 ただし、法体系に関しては、イギリスおよびアメリカともモンローの伝統を持つが、イギリスには成分憲法がないのに対してアメリカには建国以来の成分憲法がある。また、法理についても、イギリスは委託者と受託者との信頼 (trust) を重視するのに対して、アメリカは両者間の契約 (contract) を重視する。渡部 亮 (2003), 57 ページ。
- 45 渡部 亮 (2003), 77-80 ページ。
- 46 デファクト・スタンダードは、標準化機関の有無にかかわらず、事実上の基準を意味する。公的な機関が決める場合は、デジュレ・スタンダードと言う。東谷 暁 (1998), 74 ページ。
- 47 日本企業の大半は伝統的な監査役設置会社を選択し、委員会設置会社を選択する会社は少数である。その理由としては、社外取締役の機能と独立性に対する疑問、社外取締役の人材難、常任監査役が社内情報に精通していることなどが挙げられる。菊池 敏夫 (2007), 108 ページ。
- 48 「日経ビジネス」2008 年 2 月 25 日号, 12 ページ。
- 49 間 宏 (1996), 143-146 ページ。
- 50 一般には、企業価値を反映している指標として株式時価総額を用いる。伊藤 邦雄 (2007), 13-14 ページ。

#### 参考文献

- 伊藤 邦雄 (2007) 『企業価値評価』日本経済新聞出版社。
- 岩井 克人 (2003) 『会社はこれからどうなるのか』平凡社。
- 江川 雅子 (2008) 『株主を重視しない経営』日本経済新聞出版社。
- 江藤 淳 (1993) 『閉ざされた言語空間：占領軍の検閲と戦後日本』文藝春秋。
- 鹿野 嘉昭 (2006) 『日本の金融制度 [第 2 版]』東洋経済新報社。
- 菊池 敏夫 (2007) 『現代企業論：責任と統治』中央経済社。
- 企業価値研究会 (2005) 『企業価値報告書：公正な企業社会のルール形成に向けた提案』経済産業省ホームページ。
- (2006) 『企業価値報告書 2006：企業社会

における公正なルールの定着に向けて」 済産業省ホームページ。

小林 興起 (2006) 『主権在米経済』 光文社。

小堀 桂一郎編 (1995) 『東京裁判：日本の弁明 (講談社学術文庫)』 講談社。

—— (1996) 『再検証東京裁判：日本を駄目にした出発点』 PHP 研究所。

清水 龍瑩 (1993) 『日本企業の活性化・個性化：新しい経営学』 中央経済社。

関岡 英之 (2006) 『奪われる日本 (講談社現代新書)』 講談社。

袖井 林二郎 (2004) 『マッカーサーの二千年 [改版] (中公文庫)』 中央公論新社。

高橋 亀吉 (1977) 『日本の企業・経営者発達史』 東洋経済新報社。

鳥居 民 (2005) 『原爆を投下するまで日本を降伏させるな』 草思社。

中垣 昇 (2003) 『日本企業と経営者の役割』 税務経理協会。

—— (2007) 『日本企業をめぐる経営環境の変化に関する一考察』 『中京経営研究』, 第 17 巻, 第 1・2 合併号, 29-43 ページ。

西尾 幹二 (2008) 『GHQ 焚書図書開封』 徳間書店。

間 宏 (1996) 『経済大国を作り上げた思想：高度経済成長期の労働エートス』 文真堂。

東谷 暁 (1998) 『グローバル・スタンダードの罠』 日刊工業新聞社。

—— (1998) 『アメリカ経営の罠：株価至上主義の崩壊』 日刊工業新聞社。

—— (2007) 『世界金融経済の「支配者」：その七つの謎 (祥伝社新書)』 祥伝社。

福沢 諭吉 (1959) 『福沢諭吉全集 [第 3 巻]』 岩波書店。

孫崎 享 (2008) 『失うなかれ, 『自立』 の日本型経済協力理念』 『諸君』 2008 年 10 月号, 176-186 ページ。

御厨 貴 (2001) 『明治国家の完成』 (『日本の近代』 第 3 巻) 中央公論新社。

三戸 公 (1991) 『家の論理 日本の経営の成立』 文真堂。

村上 兵衛 (1996) 『国家なき日本』 サイマル出版会。

安岡 重明 (1998) 『財閥経営の歴史的研究：所有

と経営の国際比較』 岩波書店。

山本 七平 (1997) 『日本資本主義の精神』 (『山本七平ライブラリー』 第 9 巻) 文藝春秋。

渡部 亮 (2003) 『アングロサクソン・モデルの本質：株主資本主義カルチャー——貨幣としての株式, 法律, 言語』 ダイヤモンド社。

和辻 哲郎 (1952) 『日本倫理思想史 [下巻]』 岩波書店。

Abegglen, James C. and George Stalk, Jr. (1985), *The Kaisha, The Japanese Corporation, Basic Books*. (邦訳：植山周一郎訳 『カイヤ』 講談社, 1986)

Damodaran, Aswath (1999), *Applied Corporate Finance : A User's Manual*, John Wiley & Sons. (邦訳：三浦良造・兼広崇明・蜂谷豊彦・中野誠・松浦良行・山内浩嗣訳 『コーポレート・ファイナンス：戦略と応用』 東洋経済新報社, 2001)

Friedman, Thomas L. (2005), *The World Is Flat : A Brief History of The Twenty-First Century*, Farrar, Straus and Giroux. (邦訳：伏見威蕃訳 『フラット化する世界：世界の大転換と人間の未来 [上] [下]』 日本経済新聞社, 2006)

Huntington, Samuel P. (1997), *The Clash of Civilizations and the Remaking of World Order*, The Free Press. (邦訳：鈴木主税訳 『文明の衝突』 集英社, 1998)

Micklethwait, John and Adrian Wooldridge (2005), *The Company : A Short History of a Revolutionary Idea*, Modern Library. (邦訳：日置弘一郎・高尾義明訳 『株式会社』 ランダムハウス講談社, 2006)

Slater, Robert (1999), *Jack Welch and the GE Way : Management Insights and Leadership Secrets of the Legendary CEO*, McGraw-Hill. (邦訳：宮本喜一訳 『ウェルチ：GE を最強企業に変えた伝説の CEO』 日経 BP 社, 1999)

Soros, George (2004), *The Bubble of American Supremacy : Corrective The Misuse of American Power*, PublicAffairs. (邦訳：藤井清美訳 『ブッシュへの宣戦布告：アメリカ単独覇権主義の危険な過ち』 ダイヤモンド社, 2004)